

投资评级：推荐（维持）

分析师

王习 010-88366060-8757

Email:wangxi@cgws.com

执业证书编号:S1070515080003

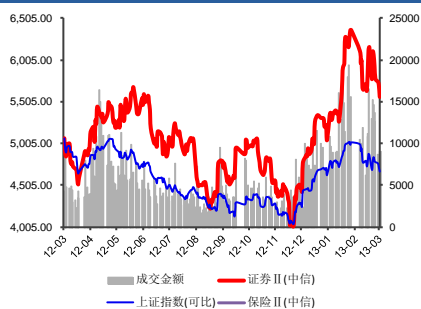
联系人（研究助理）：

蔡维 02161680676

Email:caiwei@cgws.com

从业证书编号:S0550115050004

股价走势图



数据来源：wind

相关报告

<<路漫漫其修远兮，吾将上下而求索>>

2016-07-01

<<全球不稳定因素高发，中俄抱团取暖>>

2016-06-27

<<战略空军蓄势待发>> 2015-10-13

## 深化国防科技工业改革，军民融合春暖花开

### ——军工行业动态点评

#### 事件

7月21日，中共中央、国务院、中央军委印发了《关于经济建设和国防建设融合发展的意见》（以下简称《意见》）。《意见》着眼国家安全和发展战略全局，明确了新形势下军民融合发展的总体思路、重点任务、政策措施，是统筹推进经济建设和国防建设的纲领性文件。

#### 点评

■ **军事工业是产业升级的极佳抓手：**意见指出，“形成全要素、多领域、高效益的军民深度融合发展格局，使经济建设为国防建设提供更加雄厚的物质基础，国防建设为经济建设提供更加坚强的安全保障。”我们认为，经济结构改革将未来经济发展方向锁定新兴领域、创新领域，创造新的经济增长点，究其原因是由于中国的劳动力人口已经走过刘易斯拐点，全面放开二胎并不能在短时间内改变劳动力人口下降的趋势，必须以产业升级提高劳动生产率来对冲劳动力人口的下降，而军事工业恰恰是产业升级的极佳抓手。在中国崛起和本轮经济转型升级的过程中，军事工业代表了中国高新技术产业的发展方向，将成为中国新一轮科技革命的发动机，也将成为社会资源不断涌入的焦点。

■ **军转民促进民用产业技术升级：**意见指出，“推动军工技术向国民经济领域的转移转化，实现产业化发展。积极参与发展战略性新兴产业和高技术产业。”军民融合主要包括两个方向，第一个方向是军转民，即军工技术向民用生产领域转移。人类历史上任何先进的技术一般都会首先被用于军事，军事技术通常远远领先于民用技术。随着人类社会的发展，先进的军事技术必然会逐渐转向民用，促进民用产业技术升级。军工企业通过军转民，对民品项目的投入实际上也促进了军品的发展，以民养军，军民融合。

■ **引导优势民营企业进入军品科研生产领域是军民融合的核心：**意见指出，“扩大引入社会资本，积极稳妥推进混合所有制改革试点。加快引导优势民营企业进入武器装备科研生产和维修领域，健全信息发布机制和渠道，构建公平竞争的政策环境。”我们认为，引导优势民营企业进入军品科研生产领域是军民融合的核心。在这个过程中政府所起到的作用是消除各个领域的垄断，解除约束条件，促进供给侧生产力的释放。截至2015年年底，我国已经有千余家民营企业获得武器装备科研生产许可证，比“十一五”末增加127%。为推动军工开放，国防科工局推出了多项举措，包括公布新版武器装备科研生产许可目录、减少许可审批范围、打通民营企业申报军工固定资产投资项目的渠道以及鼓励民营企业与军工单位建立“产学研用”合作机制等。

- **军工领域的资金支持未来或将更多地以课题的形式发放：**意见指出，“加快军民融合式创新，整合运用军民科研力量和资源，充分发挥高等学校、科研院所的优势和潜力，广泛吸纳专家强化顶层规划设计，开展联合攻关，加强基础技术、前沿技术、关键技术研究，推进军民技术双向转移和转化应用。”我们认为，未来无论是专项资金还是其他形式的军工领域拨款，或将以课题的形式下发，有能力的高校、科研院所将会申请，政府将动员全社会力量的力量攻克军工领域的技术难点，未来基础性研究、前沿技术、关键技术研究将取得较大发展。
- **战略空军及远洋海军建设未来将提速：**意见指出，“统筹兼顾维护海洋权益，制定国家海洋战略，实现开发海洋和维护海权的有机统一。维护国家海外利益，切实维护国家海外经济利益和其他重大利益，保护海外中国公民和机构的合法权益。积极参与联合国维和行动，深化国际军事交流合作。”我们重申之前的逻辑，第一，由于中国拥有近 300 万平方公里的海域 32000 公里长的海岸线、6000 多个岛屿，并且这些岛屿大都远离海岸线。战斗机由于受到航程的限制难以抵达或者长时间停留，导弹虽然射程远但威慑性和彰显主权性不强，战略类装备如战略运输机、远程轰炸机、对海对地攻击武器如飞豹等，重视程度进一步提高，军方的采购意愿有望加强。
- **军工企业发展环境不断优化，军费的有效使用有望超市场预期。**意见指出，“健全统一领导、军地协调、顺畅高效的组织管理体系，国家主导、需求牵引、市场运作相统一的工作运行体系，系统完备、衔接配套、有效激励的政策制度体系”，我们认为这是架构军民融合逻辑之上，军工企业做大做强的环境在不断优化，并且军费的有效使用有望超市场预期。实事求是的讲，在军改期间军费的有效性是打折扣的，因为伴随着人员的裁减的是费用的开支。目前军改已经走过阵痛期，军费的有效利用得到加强，武器采购的以军费保障。与此同时，国家最高领导人鼓励国有企业做大做强，军工企业资产证券化的进程有望加速。航天科技集团、航天科工集团以及中电科的科研院所改制，资产证券化进程将逐步展开。
- **重点关注：**文件核心思想在于表述未来市场将在资源优化配置中起决定性作用，我们认为，拿单能力强、核心技术壁垒高以及规模化生产能力强的民营企业未来将强者恒强，重点推荐新研股份（航空航天结构件龙头企业、拿单能力强）、海兰信（航海电子和海洋防务信息化龙头、受益于远洋海军建设）、海特高新（航空维修领域龙头）。
- **风险提示：**军民融合推进低于预期、军工科研院所改制低于预期、宏观经济下滑超预期。

## 研究员介绍及承诺

**王 习:** 军工行业分析师, 香港理工大学金融学硕士, 2015 年加入长城证券。

**蔡 维:** 军工行业分析师, 复旦大学飞行器设计硕士, 2016 年加入长城证券。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

## 长城证券投资评级说明

**公司评级:** 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;  
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;  
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;  
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

**行业评级:** 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;  
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;  
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

## 长城证券销售交易部

### 深圳联系人

李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com  
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com  
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com  
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

### 北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com  
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com  
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com  
张羲子: 010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com  
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com  
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

### 上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com  
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com  
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

## 长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层  
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207  
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686  
上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼  
邮编: 200135 传真: 021-61680357  
网址: <http://www.cgws.com>